

# 投資のヒント

## ブラジル政府の景気刺激策と年金改革の最新動向

※以下、レグ・メイソン・アセット・マネジメント株式会社提供のレポートをご紹介します。

- 下院本会議での年金改革承認を受けて、ボルソナロ政権は7月24日、個人消費下支えのための景気刺激策を公表。
- 景気刺激策は退職金基金から個人が前倒しで資金を引き出すことを認めるもの。暫定令への大統領の署名で発効。
- 資金引き出しは1口座当たり500リアルまで。景気刺激効果は420億リアルと推定され、GDPを0.35%押し上げへ。
- 下院本会議での年金改革の2回目投票は8月6日以降に実施へ。年金改革法案の規模は9,335億リアル。

### 退職金基金からの引き出しを認める景気刺激策

年金改革法案が下院本会議の1回目投票で承認され、財政健全化に向け一定の目途が立ったことから、ボルソナロ政権は7月24日、新たな景気刺激策を公表しました。

景気刺激策は、企業が従業員の将来の退職金のために積み立てた基金(FGTS)から、個人に前倒しで資金を引き出すことを認めるものです(図1)。同政策は暫定令への大統領の署名によって発効するため、迅速な政策実行が可能となっています(議会での審議・承認手続きが不要)。

### 今後12カ月の実質GDP成長率を0.35%押し上げ

FGTSからの資金引き出しを認める景気刺激策は、すでにテメル政権が2017年に実施した政策です。今回、ボルソナロ政権は現在稼働中および休眠中のFGTS口座からの資金の引き出しを認める一方、引き出し額は1口座当たり500リアル(約14,500円\*)までに制限しています。

ボルソナロ政権では、FGTSからの資金引き出しによる景気刺激策の効果を総額420億リアルと推定し、今後12カ月の実質GDP(国内総生産)成長率を0.35%押し上げるとみています。

### 下院での年金改革の2回目投票は8月6日以降

一方、下院本会議の1回目投票で承認された年金改革法案は、7月18日～31日の議会の休会明け後の8月6日以降に下院本会議の2回目の投票にかけられる見通しです。

ブラジル経済省によれば、下院本会議で承認された年金改革法案の規模(今後10年間の財政改善効果)は9,335億リアル(約27兆円\*)と推定されています(図2)。

当初のボルソナロ政権の提案(1兆2,365億リアル)からは一定の譲歩がなされたものの、年金改革の根幹である一般労働者と公務員の年金支出の削減額だけで8,000億リアル強の規模が維持されたことは、下院本会議での年金改革審議の大きな評価点と言えます。

(\*)為替換算レート:1リアル=29円

### 図1:勤続期間補償基金(FGTS)引き出し解禁策

- FGTSは企業負担で行う退職金積立制度。企業は従業員の毎月の給与の8%相当額をFGTS専用口座に積み立てる義務がある。
- FGTS口座の資金は本来は退職時や解雇時に引き出されるものの、政府は前倒しで資金の引き出しを認めることで、低迷する個人消費の刺激を狙っている。
- 大統領による暫定令への署名で政策は発効する。

	2017年実施済	2019年7月24日公表
政権	テメル政権	ボルソナロ政権
引き出し対象	FGTSの休眠口座	現在稼働中の口座 および休眠口座
引き出し可能額	休眠口座の全額を引き出し可能	1口座当たり500リアル まで引き出し可能
景気刺激効果	440億リアル	総額420億リアル (2019年=300億リアル、 2020年=120億リアル)
実質GDP成長率の 押し上げ効果	2017年の実質GDP 成長率を0.4%押し上げ	今後12カ月の実質GDP 成長率を0.35%押し上げ

(出所)各種報道

### 図2:ブラジルの年金改革法案の規模

	ボルソナロ政権 提案	下院本会議 承認案
<b>年金改革の根幹</b>	4月25日時点	7月18日時点
一般労働者の年金改革	8,079	6,547
公務員の年金改革	2,245	1,598
サラリー・ボーナス 支給条件の厳格化	1,694	764
社会扶助給付金(BPC) の基準変更	348	234
銀行利益に対する 社会負担金(CSLL)引き上げ	-	192
合計	12,365	9,335

(出所)ブラジル経済省

(注)今後10年間の財政改善効果。単位は億リアル。

※端数処理の関係で合計値が合わない場合があります。

#### 【ご留意事項】

- 当資料はレッグ・メイソン・アセット・マネジメント株式会社の情報を基に三井住友トラスト・アセットマネジメントが投資判断の参考となる情報提供を目的として作成したものであり、金融商品取引法に基づく開示書類ではありません。
- ご購入のお申込みの際は最新の投資信託説明書(交付目論見書)の内容を必ずご確認のうえ、ご自身でご判断ください。
- 投資信託は値動きのある有価証券等(外貨建資産には為替変動リスクを伴います。)に投資しますので基準価額は変動します。したがって、投資元本や利回りが保証されるものではありません。ファンドの運用による損益は全て投資者の皆様へ帰属します。
- 投資信託は預貯金や保険契約とは異なり預金保険機構および保険契約者保護機構等の保護の対象ではありません。また、証券会社以外でご購入いただいた場合は、投資者保護基金の保護の対象ではありません。
- 当資料は信頼できると判断した各種情報等に基づき作成していますが、その正確性、完全性を保証するものではありません。また、今後予告なく変更される場合があります。
- 当資料中の図表、数値、その他データについては、過去のデータに基づき作成したものであり、将来の成果を示唆あるいは保証するものではありません。
- 当資料で使用している各指数に関する著作権等の知的財産権、その他の一切の権利はそれぞれの指数の開発元もしくは公表元に帰属します。